BAOVIET Securities

Ngành Hóa chất

Báo cáo cập nhật KQKD

Tháng 10, 2024

CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang

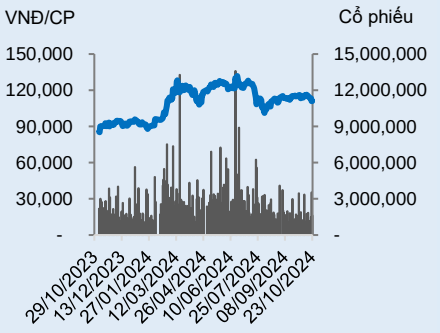
Mã giao dịch: DGC Reuters: DGC.HM Bloomberg: DGC VN

Khuyến nghị	**OUTPERFORM**
Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)	**129.300**
Giá thị trường (23/10/2024)	111.000
Lợi nhuận kỳ vọng	+16,5%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	88.000-131.800
Vốn hóa	42.155 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	379.778.413
KLGD bình quân 10 ngày	1.751.205
% sở hữu nước ngoài	18,14%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	3.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,7%
Beta	1,4

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DGC	18,3%	-3,6%	-1,2%	-9,4%
VNIndex	12,3%	-1,6%	2,1%	1,8%

Chuyên viên phân tích

Tôn Nữ Nhật Minh

(84 28) 3914.6888 ext. 260

minhtnn@bvsc.com.vn

Kết quả kinh doanh quý 3 thấp hơn kỳ vọng

KQKD Q3.2024. DGC ghi nhận DTT trong quý 3 ở mức 2.558 tỷ đồng (+3,8%YoY; +2%QoQ) nhờ doanh thu P4 và phân DAP&MAP lần lượt tăng 47%YoY và 266%YoY. Trong đó, sản lượng P4 xuất khẩu trong quý 3 tăng 47,5%YoY nhờ các khách hàng của DGC tại Nhật Bản, Hàn Quốc và Đài Loan bắt đầu tăng tồn kho trở lại và công ty cũng có thêm tập khách hàng mới từ khu vực Đông Nam Á, Mỹ. Biên lãi gộp khoảng 34,4%, đi ngang so với cùng kỳ nhưng giảm 4,8 điểm phần trăm so với quý trước chủ yếu do giá thành sản phẩm tăng (trong đó giá quặng đầu vào tăng 20%QoQ và PAT – công ty con của DGC tiến hành sửa chữa một lò sản xuất P4 dẫn đến chi phí sản xuất tăng). Thu nhập tài chính giảm 13,5%YoY do lãi suất tiền gửi giảm. Tỷ trọng chi phí hoạt động/DTT từ mức 6,3% trong Q3/2023 lên 8,1% trong Q3/2024 do chi phí vận chuyển tăng hơn 50%YoY. Cuối kỳ, lợi nhuận sau thuế của Cổ đông Công ty mẹ đạt 706 tỷ đồng (-7,2%YoY; -16,2%QoQ).

Dự án Đức Giang – Nghi Sơn. Khởi công chậm hơn 2 tháng so với dự kiến, tháng 12/2024 bắt đầu khởi công.

Dự án nhà máy sản xuất cồn. Đã đi vào hoạt động, tuy nhiên vẫn phải sửa chữa và nâng cấp thêm, dự kiến sẽ ghi nhận doanh thu trong tháng 11.

Triển vọng hoàn thành KQKD Q4.2024. (1) Sản lượng xuất khẩu P4 vẫn sẽ duy trì ở mức cao do các khách hàng của DGC sẽ tiếp tục nhập tồn kho để phục vụ sản xuất trong 2025; (2) Tăng giá P4 để bù đắp lại chi phí vận chuyển tăng; (3) Biên lợi nhuận gộp sẽ cải thiện hơn so với quý 3 nhờ giá P4 phục hồi, lò sản xuất P4 được sửa chữa xong, hoạt động khai thác quặng nội bộ tăng trở lại sau bão; và (4) Ghi nhận thêm doanh thu từ nhà máy cồn.

Kết quả kinh doanh (Đvt: tỷ đồng)	9T2024	Q4.2024	2024F
Doanh thu thuần	**7.447**	**2.703**	**10.150**
Lợi nhuận gộp	2.631	1.002	3.632
LNST - MI	**2.239**	**886**	**3.125**
EPS (đồng/cp)	5.895	2.333	8.228

Định giá và Khuyến nghị. BVSC điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu và LNST của DGC trong năm 2024 từ mức 10.785 tỷ đồng và 3.650 tỷ đồng xuống còn 10.150 tỷ đồng và 3.125 tỷ đồng do giá quặng mua ngoài tăng và chi phí vận chuyển tăng cao hơn so với ước tính của chúng tôi. Từ đó, BVSC hạ giá mục tiêu của cổ phiếu DGC từ 134.500 đồng/cổ phiếu (trong báo cáo hồi tháng 9/2024) xuống còn **129.300 đồng/cổ phiếu**. Tuy nhiên trong dài hạn, chúng tôi vẫn ưa thích cổ phiếu DGC vì (1) Đây là doanh nghiệp đầu ngành Hóa chất và có tiềm lực tài chính bền vững; (2) Mảng P4 kỳ vọng sẽ phục hồi mạnh mẽ hơn nhờ nhu cầu tăng cao của ngành Bán dẫn; và (3) Các dự án mới như Đức Giang – Nghi Sơn, sản xuất Alumina sẽ đi vào hoạt động từ 3-5 năm tới. Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu DGC đang giao dịch ở mức 10,5x, thấp hơn so với mức P/E trung bình 5 năm là 12x. BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFROM** cho cổ phiếu DGC trong vòng 12 tháng tới với **tiềm năng tăng trưởng +16,5%.**

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	**2021**	**2022**	**2023**	**2024F**
Doanh thu	9.550	14.444	9.748	10.150
Giá vốn	(6.368)	(7.694)	(6.308)	(6.518)
Lợi nhuận gộp	3.182	6.750	3.440	3.632
Doanh thu tài chính	170,7	533,3	739,3	641,2
Chi phí tài chính	(13,7)	(17,6)	(31,9)	(29,5)
Lợi nhuận sau thuế	2.388	5.565	3.100	3.123

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	**2021**	**2022**	**2023**	**2024F**
Tiền & khoản tương đương tiền	124	1.535	1.061	672
Các khoản phải thu ngắn hạn	781	919	1.134	1.181
Hàng tồn kho	1.386	1.000	855	884
Tài sản cố định	1.974	1.781	2.099	1.565
Tổng tài sản	**8.521**	**13.405**	**15.492**	**17.108**
Nợ ngắn hạn	2.188	2.571	3.492	3.304
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	6.332	10.834	12.026	13.804
Tổng nguồn vốn	**8.521**	**13.405**	**15.492**	**17.108**

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	**2021**	**2022**	**2023**	**2024F**
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	53,1%	51,2%	-32,5%	4,1%
Tăng trưởng LNST	165%	140%	-44%	1%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	33,3%	46,7%	35,4%	35,8%
Lợi nhuận thuần biên	26,3%	38,5%	31,9%	30,8%
ROA	33%	51%	22%	19%
ROE	46%	65%	27%	24%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	14%	6%	6%	7%
Tổng nợ/Tổng VCSH	19%	8%	8%	9%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	13.122	14.653	8.186	8.228
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	42.278	34.066	37.292	42.456

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Tôn Nữ Nhật Minh** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng
Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương
Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc
Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng
Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú
Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách
Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo
Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh
Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtnn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền
Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh
Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Viết Dần
Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không
dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa
Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương
Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành
Dầu khí, Hàng không
thanhnd@bvsc.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888